

Polska  
Raport kredytowy

**Miasto Częstochowa**

**Ratingi**

	Bieżący rating
<b>Międzynarodowy rating w walucie zagranicznej</b>	
Długoterminowy	BBB
<b>Międzynarodowy rating w walucie krajowej</b>	
Długoterminowy	BBB

**Perspektywa ratingów**

Długoterminowa w walucie zagranicznej	Stabilna
Długoterminowa w walucie krajowej	Stabilna

**Wybrane dane**

Miasto Częstochowa	31.12 2008	31.12 2007
Dochody operacyjne (mln zł)	684,6	648,0
Zadłużenie (mln zł)	275,6	245,7
Nadwyżka operacyjna / dochody operacyjne (%)	13,3	13,6
Obsługa zadłużenia / dochody bieżące (%)	7,8	8,0
Zadłużenie / nadwyżka bieżąca (lata)	3,5	3,1
Nadwyżka operacyjna / odsetki zapłacone (x)	6,8	9,9
Wydatki majątkowe / wydatki ogółem (%)	17,6	20,3
Nadwyżka (deficyt) przed obsługą zadłużenia / dochody ogółem (bez nowego zadłużenia) (%)	-2,4	-1,8
Nadwyżka bieżąca / wydatki majątkowe (%)	57,4	51,1

**Analitycy**

Renata Dobrzyńska-Wac, Warszawa  
+48 22 338 62 82  
renata.dobrzyńska@fitchratings.com

Marcin Gdula, Warszawa  
+48 22 338 62 96  
marcin.gdula@fitchratings.com

**Raporty specjalne IPF**

- *Metodyka ratingu międzynarodowego jednostek samorządowych*
- *Otoczenie prawne samorządów w Polsce*
- *Reforma ochrony zdrowia niezbędna polskim samorządom*

**Uzasadnienie ratingu**

- Od 2004 roku Miasto osiąga dobre wyniki operacyjne. W 2008r. marża operacyjna wyniosła 13,3%. Nadwyżka operacyjna (91 mln zł) 1,7-krotnie przewyższała obsługę zadłużenia. Deficyty budżetowy stanowił tylko 2,4% dochodów ogółem. W 2009r. negatywny wpływ na wyniki operacyjne Miasta ma spowolnienie gospodarcze oraz obniżenie stawek w PIT. Jeśli dochody podatkowe będą niższe niż wielkości planowane w budżecie, Miasto jest zdeterminowane ograniczyć wydatki bieżące, aby utrzymać marżę operacyjną na poziomie około 10%.
- Fitch pozytywnie ocenia ostrożne zarządzanie finansowe w Mieście. Polityka finansowa Częstochowy zakłada utrzymanie nadwyżki operacyjnej na poziomie wystarczającym na obsługę zadłużenia, marży operacyjnej nie niższej niż 8%, wysokiego udziału wydatków majątkowych w wydatkach ogółem oraz deficytu budżetowego nie wyższego niż w latach poprzednich.
- W latach 2004-2008 zadłużenie Miasta rosło średnio o 13% rocznie, choć pozostawało na umiarkowanym poziomie. Na koniec 2008r. wyniosło ono 276 mln zł, stanowiąc około 40% dochodów bieżących. Wskaźnik spłaty zadłużenia był umiarkowany; około czterech lat. Miasto planuje zaciągnąć 250 mln zł nowej pożyczki z EBI na realizację inwestycji. Przyczyni się to do wzrostu zadłużenia Miasta do 315 mln zł na koniec 2009r. oraz ok. 430 mln zł w 2012r., tj. 57% planowanych dochodów bieżących. W tych latach obsługa zadłużenia jest planowana na poziomie średnio 55 mln zł rocznie. Fitch oczekuje, że Miasto będzie osiągać nadwyżkę operacyjną wystarczającą na obsługę zadłużenia.
- Płynność Miasta jest wysoka. W 2008r. średni stan środków na rachunku Miasta wynosił 34 mln zł, tj. 64% planowanej obsługi zadłużenia i wzrost do 63 mln zł w pierwszej połowie 2009r. W rezultacie Miasto nie korzystało z dostępnego kredytu w rachunku bieżącym (limit 15 mln zł).
- Wysokie ryzyko dla budżetu Miasta generuje znajdujący się w trudnej sytuacji finansowej szpital miejski. Częstochowa zamierza przekształcić go w spółkę, co wymusi na Mieście przejęcie jego zobowiązań. Na koniec 2008r. wynosiły one 54 mln zł, włączając 27 mln zł z tytułu kredytów poręczonych przez Miasto. Nawet jeśli Częstochowie uda się pozyskać 14 mln zł z budżetu państwa oraz 25 mln zł ze sprzedaży majątku, to jednak, zdaniem Fitch, proces przekształcenia może powodować presję na wyniki operacyjne Miasta. Ostateczna decyzja dotycząca przekształcenia nie została jeszcze podjęta i może po raz kolejny zostać przesunięta na później.

**Główne czynniki ratingu**

- Rating może zostać podniesiony, jeśli Częstochowa poprawi swoje wyniki operacyjne, utrzyma bezpieczny wskaźnik spłaty zadłużenia oraz skutecznie ograniczy ryzyko związane ze szpitalem miejskim.
- Rating może zostać obniżony w przypadku znaczącego trwałego pogorszenia się wyników operacyjnych Miasta przy wzroście jego zadłużenia bezpośredniego ponad wielkości założone w prognozach oraz znacznym pogorszeniu się wskaźnika spłaty zadłużenia; oraz w przypadku dalszego dynamicznego wzrostu ryzyka pośredniego.

**Profil**

Częstochowa liczy ok. 240.600 mieszkańców. Miasto leży w województwie śląskim, którego PKB na mieszkańca stanowi 106% średniej krajowej. Przemysł odgrywa ważną rolę w gospodarce Miasta.

## Administracja

### Władze lokalne i priorytety

Organem stanowiącym Częstochowy jest składająca się z 28 radnych Rada Miasta. Ostatnie wybory samorządowe miały miejsce w 2006r. Platforma Obywatelska (PO) ma w Radzie 8 miejsc, Prawo i Sprawiedliwość (PiS) 6 miejsc, a koalicja partii centrolewicowych 7 miejsc. Lokalne ugrupowanie „Wspólnota Samorządowa” ma w Radzie Miasta 7 miejsc.

W drodze referendum, które miało miejsce 15 listopada 2009 roku, Pan Tadeusz Wrona został odwołany ze stanowiska prezydent Miasta. Zgodnie z uchwałą Rady Miasta Częstochowy wybory nowego prezydenta Miasta odbędą się w listopadzie 2010 r. Do tego czasu władzę w Mieście sprawować będzie powołany przez Premiera Pełniący Funkcję Prezydenta Miasta Częstochowy Pan Piotr Kurpios.

W sierpniu 2009r. Rada Miasta dokonała aktualizacji „Strategii Rozwoju Miasta do 2025 roku”. Główne priorytety obejmują:

- tworzenie korzystnych warunków dla rozwoju przedsiębiorczości w Mieście oraz pozyskiwanie nowych inwestorów;
- modernizację infrastruktury lokalnej, szczególnie dróg, obiektów sportowych i kulturalnych oraz budynków komunalnych;
- wspieranie rozwoju ruchu turystycznego poprzez budowę i modernizację niezbędnej infrastruktury oraz wykorzystanie faktu, że Częstochowa jest słynnym miejscem pielgrzymek (położony na Jasnej Górze Klasztor Ojców Paulinów co roku odwiedza ponad 4 miliony ludzi);
- tworzenie wizerunku Miasta jako atrakcyjnego miejsca do mieszkania i prowadzenia działalności gospodarczej, aby zahamować spadek liczby mieszkańców.

Władze Miasta starają się pozyskać jak najwięcej środków unijnych na projekty w sektorze oświaty czy pomocy społecznej, a także na rozbudowę i modernizację infrastruktury lokalnej. Jednocześnie są one zdeterminowane osiągać dobre wyniki operacyjne, aby zapewnić środki własne potrzebne do współfinansowania tych projektów.

## Gospodarka

Częstochowa jest drugim, po Katowicach, największym miastem w województwie śląskim. Miasto liczy ok. 240.600 mieszkańców. Zgodnie z trendem krajowym, liczba mieszkańców Częstochowy maleje. Jednocześnie ludność Miasta starzeje się. Udział mieszkańców w wieku poprodukcyjnym stanowi 18,3% i jest wyższy od średniej wojewódzkiej (17%) i krajowej (16,2%). Według prognoz liczba ludności Miasta będzie dalej spadać i w 2030 roku może wynosić poniżej 200.000. Spadająca liczba mieszkańców jest zjawiskiem typowym dla większości polskich miast, ponieważ ich mieszkańcy decydują się osiedlać poza ich granicami, w okolicznych miejscowościach.

Chociaż Miasto jest zlokalizowane w jednym z najbogatszych polskich województw, wskaźniki makroekonomiczne podregionu częstochowskiego, w którym leży Częstochowa, są słabsze od średniej wojewódzkiej i krajowej. W 2006r. PKB na mieszkańca w podregionie częstochowskim stanowił 85,1% średniej krajowej i 80,2% średniej wojewódzkiej. Województwo śląskie obejmuje 4% terytorium Polski i zamieszkuje je 12% ludności kraju (ok. 4,7 milionów ludzi). Generuje ono 13% PKB Polski. PKB na mieszkańca w województwie jest o ok. 6% wyższy od średniej krajowej.

Podobnie jak w całym województwie Śląskiem, przemysł odgrywa ważną rolę w gospodarce Częstochowy, co znajduje odzwierciedlenie w strukturze Wartości Dodanej Brutto (WDB) oraz w strukturze zatrudnienia. W 2007 roku przemysł wraz z budownictwem wygenerował 40,1% WDB. i zatrudniał ok. 43% ogółu pracujących. Wskaźniki te są o wiele wyższe niż średnie dla Polski (patrz tabela: Struktura Wartości Dodanej Brutto i Zatrudnienia). Sektor usług wygenerował 56,1% WDB i zatrudniał 56,2% pracujących.

### Struktura Wartości Dodanej Brutto i Zatrudnienia

Podregion częstochowski	Częstochowa		Polska	
	WDB, 2007	Zatrudnienie, 2007	WDB, 2007	Zatrudnienie, 2007
(%)				
Rolnictwo, łowiectwo, leśnictwo	3,8	1,0	4,3	20,4
Przemysł i budownictwo	40,1	42,8	30,8	29,9
Usługi	56,1	56,2	64,9	49,7
- rynkowe	b.d.	32,7	b.d.	28,6
- nierynkowe	b.d.	23,5	b.d.	21,1
<b>Razem</b>	<b>100,0</b>	<b>100,0</b>	<b>100,0</b>	<b>100,0</b>

b.d. brak danych

Źródło: Główny Urząd Statystyczny

Na koniec 2008r. w Częstochowie było zarejestrowanych 25.507 podmiotów gospodarczych (wzrost o ponad 60 podmiotów w 2008r.), z czego 7,9% stanowiły spółki handlowe (2.027). Około 94% wszystkich podmiotów zarejestrowanych w Mieście to małe podmioty zatrudniające do 9 osób. W Mieście jest zarejestrowanych pięć spółek zatrudniających ponad 1.000 osób oraz 38 firm, które zatrudniają od 250 do 999 pracowników. Liczba podmiotów na 1.000 mieszkańców (106 w 2008r.) jest wyższa od średniej krajowej (99 podmiotów), jednak niższa niż w porównywalnych miastach o bardziej zdywersyfikowanej gospodarce.

W Częstochowie działają firmy zajmujące się produkcją stali i szkła płaskiego, firmy z przemysłu tekstylnego i chemicznego, firmy produkujące części samochodowe (pasy bezpieczeństwa i systemy poduszek powietrznych), firmy z branży budowlanej oraz przetwórstwa żywności. Największym pracodawcą w Częstochowie jest trzecia największa huta stali w Polsce, Huta Częstochowa (HC), która od 2005r. należy do ukraińskiej Przemysłowej Unii Donbasu. Negatywny wpływ na działalność spółki miał spadek popytu na stal oraz spadek cen w latach 2008-2009. Jednak z uwagi na pakiet socjalny gwarantujący pracownikom zatrudnienie do 2014r., spółka nie ograniczała zatrudnienia. Drugim największym pracodawcą w Mieście jest spółka TRW Automotive, która posiada w Mieście dwa zakłady produkujące pasy bezpieczeństwa oraz systemy poduszek powietrznych, a także centrum inżynieryjne i centrum usług finansowych. Spółka ta zatrudnia w Częstochowie łącznie około 4.000 osób. Władze lokalne wspierają rozwój przedsiębiorczości w Mieście poprzez m.in. należącą do Miasta Agencję Rozwoju Regionalnego (ARR), która utworzyła w Częstochowie park oraz inkubator technologiczny.

### Perspektywy

W przeciwieństwie do lat 2004-2008, gdy polska gospodarka rosła średnio o 5,3% rocznie, przewiduje się, że w latach 2009-2010 wzrost ten wyniesie około 1%. Spowolnienie gospodarcze przyczyni się do pogorszenia wyników finansowych podmiotów gospodarczych, rosnącej liczby bezrobotnych oraz zwiększonego zapotrzebowania na świadczenia z zakresu pomocy społecznej wyptacane przez Miasto. Stopa bezrobocia w Częstochowie, która osiągnęła minimalny poziom 6,9% we wrześniu 2008r., zaczęła ponownie rosnąć i według Fitch, tendencja ta utrzyma się również w 2010r. Na koniec czerwca 2009r. stopa bezrobocia w Częstochowie wynosiła 9,1%, poniżej średniej krajowej wynoszącej 10,7%.

## Finanse

### Dochody

W dochodach operacyjnych Miasta dominują dochody podatkowe. W 2008 roku dochody podatkowe wyniosły 323 mln zł, stanowiąc 47% dochodów operacyjnych. Najwyższe wpływy podatkowe Miasto uzyskuje z podatku dochodowego od osób fizycznych (28,5% dochodów operacyjnych), podatku dochodowego od osób prawnych (1,5%), a także podatku od nieruchomości (14%).

W 2008r. dochody Miasta z PIT rosły wolniej niż w 2007 roku (wzrost o 11% w porównaniu do około 24%) z powodu wprowadzenia w 2008r. ulgi podatkowej w PIT z tytułu wychowywania dzieci. W uchwale budżetowej na 2009r. Miasto zaplanowało wzrost dochodów z PIT o 5,2%, do poziomu 205 mln zł. Jednak spowolnienie gospodarcze oraz obniżenie od 2009 roku progów podatkowych w PIT (w miejsce trzech progów w wysokości 19%, 30% i 40% zostały wprowadzone dwa - 18% i 32%) mogą negatywnie wpłynąć na dochody Miasta z tego źródła. W pierwszej połowie 2009r. Miasto otrzymało jedynie 40,3% planowanych dochodów z PIT na cały rok. Zgodnie z bardzo ostrożnymi prognozami Miasta, na koniec roku wykonane dochody z PIT mogą być o około 20 mln zł niższe od wielkości planowanych w budżecie. Mogą one wynieść około 185 mln zł.

Negatywny wpływ na dochody z CIT w 2008r. miały procesy restrukturyzacyjne realizowane przez niektóre podmioty gospodarcze działające w Częstochowie oraz ogólny spadek koniunktury gospodarczej. W rezultacie Miasto otrzymało tylko 10,3 mln zł dochodów z CIT zamiast 17,9 mln zł planowanych w uchwale budżetowej. Na 2009 rok Miasto ostrożnie zaplanowało dochody z CIT, na poziomie 9,6 mln zł, które zdaniem Fitch powinny zostać wykonane.

### Dochody operacyjne

(mln zł)	2006	2007	2008	2009B
PIT	141,9	176,3	195,1	205,3
CIT	14,3	17,2	10,3	9,6
Podatek od nieruchomości	87,4	93,7	95,6	100,4
Pozostałe podatki i opłaty lokalne	42,2	41,7	46,5	41,4
Transfery bieżące	274,5	299,6	315,3	345,2
Pozostałe dochody operacyjne	23,9	19,5	21,8	16,1
<b>Razem dochody operacyjne</b>	<b>584,3</b>	<b>648,0</b>	<b>684,6</b>	<b>718,0</b>

B - Budżet po zmianach według stanu na 31 lipca 2009  
Źródło: Miasto Częstochowa

W latach 2006-2008 dochody Częstochowy z podatku od nieruchomości rosły średnio o 4,5% rocznie, co wynikało ze wzrostu stawek tego podatku (w 2008 roku wzrosły one o 4%), rosnącej bazy podatkowej oraz spłat zaległości w tym podatku (około 5,6 mln zł w 2007r. i 4 mln zł w 2008 roku). W 2008r. udział dziesięciu największych podatników tego podatku stanowił około 40% przypisu w tym podatku (około 45% w latach 2005-2007). Stopa ściagalności podatku od nieruchomości jest wysoka i w 2008r. wyniosła ok. 95%. Przed 2008 rokiem Miasto odnotowywało rekordowo wysokie zaległości w podatku od nieruchomości. Na koniec 2007r. wynosiły one 87 mln zł. Dzięki zawartej przez Miasto umowie z największym dłużnikiem, kwota ta spadła do 32 mln zł na koniec 2008r. Umowa zakładała, że dłużnik spłaci około 17 mln zł zaległości w ratach do 2012r., a pozostała ich część zostanie umorzona przez Miasto (umowa jest na bieżąco realizowana). W uchwale budżetowej na 2009r. Częstochowa założyła 5%-owy wzrost dochodów z podatku od nieruchomości, do 100 mln zł, i zdaniem Miasta nie za zagrożenia, co do ich realizacji. Spowolnienie gospodarcze oraz pogarszająca się kondycja finansowa podatników mogą skutkować wzrostem zaległości podatkowych w 2010r., lecz dzięki rosnącej bazie podatkowej (prognozowany wzrost o ok. 2 mln zł w związku z opodatkowaniem nowo wybudowanego centrum handlowego) dochody z podatku od nieruchomości powinny być wyższe niż w 2008r.

Elastyczność Miasta w zakresie zwiększania wpływów z podatków jest niska. Elastyczność ta dotyczy zasadniczo podatku od nieruchomości. Miasto szacuje, że w 2008r. utracone dochody z tytułu zastosowania niższych stawek w tym podatku oraz udzielonych ulg i zwolnień wyniosły ok. 6,8 mln zł, co stanowiło tylko 1% dochodów operacyjnych.

W 2008r. otrzymane przez Miasto transfery bieżące wyniosły 315 mln zł i stanowiły 46% dochodów operacyjnych. Przeznaczona na finansowanie oświaty część oświatowa subwencji ogólnej (212 mln zł w 2008r.) stanowiła ok. 67% transferów bieżących. Do transferów bieżących zaliczane są także dotacje bieżące z UE oraz dotacje z budżetu państwa przeznaczone na zadania zlecone z zakresu administracji rządowej i na dofinansowanie zadań własnych Miasta. Budżet Miasta po zmianach zakłada wzrost transferów bieżących o ponad 9% w 2009r. głównie na skutek wzrostu o ponad 9% części oświatowej w wyniku podwyżek płac nauczycieli. Wzrost transferów bieżących jest również prognozowany w 2010r. ze względu na 3,5%-owy wzrost części oświatowej.

### Wydatki

W wydatkach operacyjnych Miasta (ok. 593,4 mln zł w 2008r.) dominują wydatki na płace, które w 2008 roku stanowiły około 52%. Kolejnymi dużymi elementami wydatków operacyjnych są wydatki na zakup dóbr i usług (ok. 15%) i transfery bieżące (11%). W 2008r. wydatki operacyjne wzrosły o 5,9%, tj. o 37 mln zł. Wzrost ten wynikał głównie ze wzrostu kosztów płac (o 8,7% na skutek podwyżek płac pracowników administracji oraz nauczycieli) oraz wydatków na zakup dóbr i usług (13,9%).

W 2008r. najwyższe wydatki bieżące miały miejsce w sektorze oświaty (49% wydatków bieżących) oraz w sektorze pomocy społecznej (20%). Elastyczność Miasta w zakresie ograniczania wydatków w tych dwóch sektorach jest niewielka z uwagi na regulacje ogólnokrajowe dotyczące tych sektorów, zwłaszcza dotyczące wysokości płac nauczycieli, ich tygodniowego wymiaru pracy, kwot wypłacanych zasiłków, itd.

W 2008r. płace stanowiły około 74% wydatków bieżących w sektorze oświaty. Wydatki w sektorze oświaty są współfinansowane przez budżet państwa z otrzymywanej przez Miasto części oświatowej subwencji ogólnej, która w 2008r. finansowała 72% wydatków bieżących w tym sektorze. Pozostałe 28% zostało sfinansowane ze środków własnych Miasta. Wydatki bieżące Częstochowy w tym sektorze będą rosły w 2009r. i w 2010r. w wyniku zatwierdzonych przez władzę centralną podwyżek płac nauczycieli (po 5% od stycznia i od września 2009r. oraz o 7% od września 2010r.). Jednocześnie wzrośnie otrzymywana przez Miasto z budżetu państwa kwota części oświatowej subwencji ogólnej, chociaż zazwyczaj kwoty te rosną wolniej niż wydatki na płace, co skutkuje wzrostem udziału samorządów w finansowaniu tego sektora. Władze Miasta, zdając sobie sprawę, że wydatki w tym sektorze są mało elastyczne, kontynuują program restrukturyzacji tego sektora. Program ten obejmuje racjonalizację zatrudnienia w placówkach oświatowych, reorganizację ich sieci oraz ścisłą kontrolę kosztów w każdej placówce. Wszystkie te działania są oceniane pozytywnie przez Fitch, ponieważ zwiększają efektywność sektora oświaty. Jednak z uwagi na przepisy ogólnokrajowe, nie można się spodziewać radykalnej poprawy sytuacji w tym sektorze.

Wydatki bieżące na pomoc społeczną są w ponad 50% finansowane z dotacji z budżetu państwa. Pozostała ich część jest finansowana głównie przez Miasto. W 2008r. wydatki bieżące Częstochowy w tym sektorze wzrosły o 4%. W uchwale budżetowej na 2009 rok Miasto zaplanowało ich wzrost jedynie o 1%. Jednak, z uwagi na spowolnienie gospodarcze, które może skutkować wzrostem bezrobocia i zwiększeniem zapotrzebowania na zasiłki społeczne, Fitch spodziewa się, że tempo wzrostu wydatków bieżących w tym sektorze może wzrosnąć w latach 2009-2010. Największą presję na wydatki bieżące spowodują wydatki Miasta na zadania własne, które nie są finansowane z dotacji z budżetu państwa.



## Dochody i wydatki majątkowe

W 2008r. dochody majątkowe Częstochowy wyniosły około 42 mln zł w porównaniu z ponad 60 mln zł w roku 2006 oraz 2007. Spadek ich wynikał z przekazanych Miastu niższych kwot dotacji unijnych na skutek zakończenia budowy systemu oczyszczania ścieków. W 2009r. dochody majątkowe Miasta mogą wynieść ok. 47 mln zł i będą pochodzić głównie z dotacji inwestycyjnych.

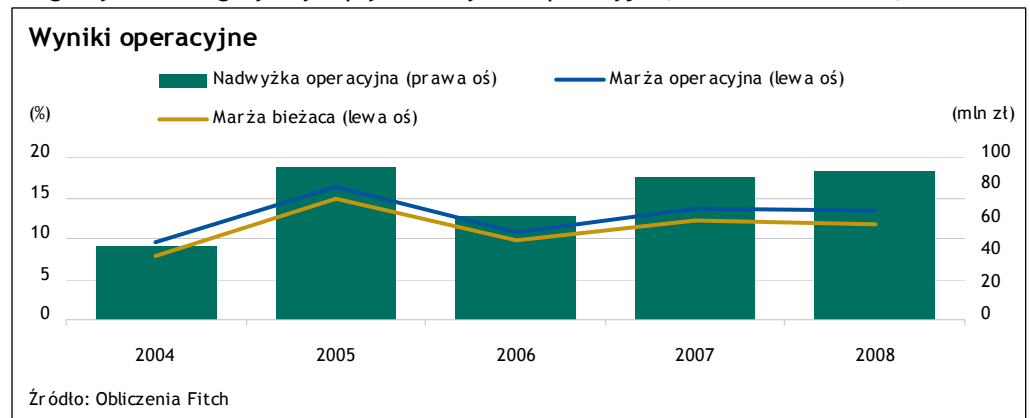
W 2008r. wydatki majątkowe Miasta spadły do ok. 138 mln zł z 160 mln zł w latach 2006-2007, jednak w dalszym ciągu ich udział w wydatkach ogółem był wysoki, około 18%. W ciągu kolejnych trzech lat Miasto planuje skupić się na inwestycjach drogowych oraz w transporcie publicznym. W 2009r. wydatki majątkowe Miasta mogą wynieść około 150 mln zł, z czego ok. 60% ma zostać przeznaczony na drogi i transport.

Wieloletni Plan Inwestycyjny (WPI) Miasta na lata 2009-2014 identyfikuje trzy grupy projektów. Do pierwszej grupy należą projekty, które będą finansowane ze środków własnych Miasta (łączny koszt 560 mln zł). Druga grupa obejmuje projekty, na które Miasto uzyskało dofinansowanie z UE (łączny koszt 195 mln zł, który będzie w ok. 50% finansowany ze środków unijnych). Do trzeciej grupy należą projekty, które będą zrealizowane pod warunkiem, że Miasto otrzyma na nie dofinansowanie z UE lub z innych źródeł zewnętrznych (łączny koszt szacowany na 1,2 mld zł). Największe wydatki majątkowe zostaną przeznaczone na drogi i transport publiczny (budowa nowej linii tramwajowej), obiekty sportowe i edukacyjne (budowa hali sportowej, modernizacja placówek oświatowych) oraz obiekty kultury (modernizacja filharmonii). Fitch spodziewa się, że wydatki majątkowe Miasta będą wynosić średnio ok. 150-200 mln zł rocznie w ciągu kolejnych trzech lat i mogą stanowić ok. 20% wydatków ogółem.

## Wyniki budżetowe

W ciągu ostatnich czterech lat wyniki operacyjne i budżetowe były dobre. W 2008r. nadwyżka operacyjna osiągnięta przez Częstochowę była o 30 mln wyższa od planowanej w uchwale budżetowej i wyniosła 91 mln zł (13,3% dochodów operacyjnych). Nadwyżka operacyjna była 1,7-krotnie wyższa od obsługi zadłużenia. W 2008 roku deficyt budżetowy Miasta stanowił tylko 2,4% dochodów ogółem i był zbliżony do średniej z ostatnich czterech lat na poziomie 3%.

Według budżetu po zmianach na 31 lipca 2009r., nadwyżka operacyjna Częstochowy jest planowana na poziomie ok. 77 mln zł, co stanowiłoby 10,7% dochodów operacyjnych. W przypadku nie wykonania zaplanowanych dochodów z PIT, co mogłoby mieć negatywny wpływ na wyniki operacyjne, można oczekiwać, że Miasto



wdroży program mający na celu ograniczenie wydatków bieżących. Według ostrożnych prognoz, Częstochowa zakłada, że na koniec roku jej nadwyżka operacyjna może wynieść ok. 70 mln zł i stanowić ok. 10% dochodów operacyjnych. Fitch spodziewa się, że wyniki operacyjne Miasta nie będą niższe od tych wielkości.

Ostrożna polityka finansowa Miasta jest pozytywnym czynnikiem ratingu, zwłaszcza w kontekście obecnego spowolnienia gospodarczego. W swojej polityce finansowej Częstochowa zakłada utrzymanie dobrych wyników operacyjnych z marżą operacyjną nie niższą niż 8%, nadwyżką operacyjną wystarczającą na obsługę zadłużenia, wysokimi wydatkami majątkowymi w stosunku do wydatków ogółem oraz utrzymaniem niskiego deficytu budżetowego Miasta. Założenia te będą również dotyczyć budżetu na rok 2010. W długoterminowych prognozach finansowych, Miasto zakłada, że w latach 2009-2014 marża operacyjna będzie wynosić średnio ok. 12%, a nadwyżka operacyjna będzie 1,6-krotnie wyższa niż obsługa zadłużenia.

## Zadłużenie i płynność

### Stopniowo rosnące zadłużenie bezpośrednie

W latach 2004-2008 zadłużenie Częstochowy rosło średnio o 13% rocznie, jednak pozostało na umiarkowanym poziomie. Na koniec 2008r. wyniosło ono 276 mln zł i stanowiło około 40% dochodów bieżących. Wskaźnik spłaty zadłużenia był stosunkowo niski i wynosił około czterech lat.

W 2009r. Miasto planuje zaciągnąć ostatnią transzę pożyczki (28 mln zł) z EBI w ramach umowy podpisanej w 2006r. Miasto zamierza podpisać nową umowę z EBI na pożyczkę w wysokości 250 mln zł. Pożyczka ta, podobnie do poprzedniej, będzie uruchamiana w transzach. Każda transza najprawdopodobniej będzie posiadać czteroletni okres karencji oraz długi okres spłaty (ostateczna spłata w 2036r.). Ponieważ Miasto zamierza uruchomić pierwszą transzę pożyczki w wysokości 45 mln zł w 2009r., na koniec 2009r. zadłużenie Częstochowy może wynieść 315 mln zł, stanowiąc ok. 45% dochodów bieżących.

### Prognozy zadłużenia

Zgodnie z prognozami Miasta, w wyniku realizacji inwestycji, jego zadłużenie będzie rosło w ciągu kolejnych czterech lat. W 2010r. Miasto planuje uruchomić drugą transzę pożyczki z EBI na kwotę 90 mln zł. Pozostałe 115 mln zł pożyczki zostanie uruchomione w latach 2011-2012. Miasto prognozuje, że jego zadłużenie może osiągnąć 430 mln zł w 2012r., stanowiąc ok. 57% prognozowanych dochodów bieżących. Ponieważ obsługa zadłużenia może wynosić średnio 55 mln zł w latach 2009-2012, aby utrzymać nadwyżkę operacyjną na poziomie wystarczającym na obsługę zadłużenia, Miasto powinno ściśle kontrolować swoje wydatki operacyjne, szczególnie biorąc pod uwagę obecne spowolnienie gospodarcze.

### Struktura zadłużenia

Struktura zadłużenia Miasta była dotychczas zdominowana przez kredyty bankowe, które na koniec pierwszej połowy 2009r. stanowiły 58% zadłużenia ogółem. W kolejnych latach Częstochowa zamierza korzystać przede wszystkim zwiększonego z pożyczek preferencyjnych i długoterminowych pożyczek zaciąganych w EBI. Wpłyne to na zmianę struktury zadłużenia Miasta w kolejnych latach. Miasto w dalszym ciągu korzysta z pożyczek na finansowanie pomostowe projektów współfinansowanych ze środków unijnych. Fitch klasyfikuje te pożyczki jako „Inne zobowiązania dłużne” w Załączniku A. Na koniec 2009r. zadłużenie Miasta z tych pożyczek planowane jest na poziomie ok. 10 mln zł.

### Zadłużenie Miasta według stanu na 30 czerwca 2009 roku

(mln zł)	Wielkość zadłużenia	Udział w zadłużeniu ogółem (%)
Pożyczki preferencyjne	24,9	9%
Kredyty bankowe	156,3	58%
Pożyczka z Europejskiego Banku Inwestycyjnego	87,8	33%
<b>Razem</b>	<b>269,0</b>	<b>100%</b>

Źródło: Miasto Częstochowa

## Płynność

Płynność Miasta jest wysoka. W 2008r. średni stan gotówki na rachunku Miasta wynosił ok. 34 mln zł, co stanowiło 64% obsługi zadłużenia. W pierwszej połowie 2009r. stan środków Miasta wzrósł do 63 mln zł. W razie potrzeby, Miasto może skorzystać z kredytu w rachunku bieżącym na kwotę 15 mln zł, lecz nie korzystało z niego w 2008r. ani w pierwszej połowie 2009r. Od 2004r. Częstochowa posiada skonsolidowany rachunek bankowy, co zapewnia lepszą płynność oraz niższe koszty obsługi bankowej.

## Zobowiązania pośrednie

Zobowiązania pośrednie Miasta wzrosły z 32 mln zł w 2005r. do ponad 60 mln zł w 2008r. Największe ryzyko pośrednie dla budżetu Miasta jest związane z zadłużonym szpitalem miejskim. Na koniec 2008r. łączne zobowiązania szpitala wyniosły 54 mln zł, wliczając 27 mln zł kredytów bankowych poręczonych przez Miasto (Częstochowa poręczyła kapitał i odsetki łącznie do kwoty 49 mln zł). Chociaż usługi medyczne są finansowane przez Narodowy Fundusz Zdrowia (NFZ), Miasto jest odpowiedzialne za zobowiązania szpitala w przypadku jego likwidacji lub jeśli nie byłby on w stanie obsługiwać ich samodzielnie.

Miasto planuje zmienić formę prawną szpitala miejskiego i przekształcić go w spółkę handlową, która wydzierżawi majątek oraz wyposażenie szpitala, lecz nie przejmie jego zobowiązań. Miasto będzie musiało wówczas przejąć zobowiązania szpitala. Miasto planuje pozyskać na ten cel dotację z budżetu państwa w wysokości 14 mln zł oraz dodatkowe 25 mln zł ze sprzedaży majątku. Zadłużenie szpitala, które jest poręczone przez Miasto, Częstochowa zamierza spłacić w ratach do 2030r. Ostateczna decyzja dotycząca przekształcenia szpitala nie została jednak jeszcze podjęta i może zostać ponownie odłożona na później. Niezależnie od tej decyzji, Miasto będzie w dalszy ciągu wspierać szpital w zakupie wyposażenia oraz w modernizacji jego bazy lokalowej.

## Zobowiązania pośrednie

(mln zł)	2005	2006	2007	2008
Poręczenia	17,9	14,2	31,3	28,0
Zadłużenie szpitali bez długu poręzonego	5,2	5,7	0,0	1,9
Zadłużenie spółek <sup>a</sup> bez długu poręzonego	9,2	22,5	26,4	31,0
<b>Razem zobowiązania pośrednie Miasta</b>	<b>32,3</b>	<b>42,4</b>	<b>57,7</b>	<b>60,9</b>

<sup>a</sup> - zadłużenie długoterminowe ogółem spółek z większościami udziałem Miasta  
Źródło: Obliczenia Fitch na podstawie danych Miasta

## Ograniczony sektor spółek komunalnych

Sektor spółek komunalnych Częstochowy jest niewielki. Miasto posiada 100%-owe udziały w sześciu spółkach (dwie z nich nie prowadzą działalności) oraz udział większościowy w jednej spółce (patrz tabela poniżej). Spółki te działają w obszarze mieszkalnictwa, transportu publicznego, usług miejskich i oczyszczania ścieków.

Zadłużenie spółki oczyszczania ścieków WARTA spada od 2006r., gdy spółka ta zakończyła modernizację oczyszczalni ścieków. ZGM TBS zarządza mieszkaniami komunalnymi Miasta oraz buduje mieszkania dla rodzin, których dochód na członka rodziny jest niższy od średniej krajowej, lecz które są w stanie regulować swoje zobowiązania. Ponieważ budowa mieszkań była finansowana z pożyczek preferencyjnych splanowanych z czynszów, ryzyko wynikające z zadłużenia spółki dla budżetu Miasta jest niewielkie. Obie spółki na bieżąco regulują swoje zobowiązania.

Od 2009r. Miasto zmieniło sposób rozliczania usług transportu publicznego świadczonych przez MPK. Częstochowa określiła stawkę za wozokilometr świadczonych przez spółkę usług. Zmiana ta spowoduje wzrost wydatków bieżących Miasta na transport publiczny z 16 mln zł w 2008r. do ok. 27 mln zł w 2009r. Jednocześnie przyczyni się do zwiększenia przejrzystości całego procesu



zamawiania i finansowani usług oraz pozwoli spółce zbilansować swoje wyniki (w ciągu ostatnich kilku lat spółka generowała straty netto przekraczające 15 mln zł rocznie). Obecnie wpływy ze sprzedaży biletów stanowią przychód spółki. Miasto nie wyklucza wdrożenia kolejnych zmian w tym sektorze w następnych latach.

## Spółki z udziałem Miasta

(mln zł)	Udział	Kapitał	Aktywa	Wynik netto		Zadłużenie		
	Miasta w kapitale (%)	podstawowy	ogółem	2007	2008	2006	2007	2008
	2008	2008	2008	2007	2008	2006	2007	2008
Miejskie Przedsiębiorstwo Komunikacyjne	100	68,0	56,9	-16,8	-19,6	0,0	0,0	0,0
Częstochowskie Przedsiębiorstwo Komunalne	100	22,8	61,1	4,1	3,3	0,0	0,4	3,5
Zakład Gospodarki Mieszkaniowej	100	13,7	68,1	1,5	1,9	8,5	13,1	18,9
Towarzystwo Budownictwa Społecznego								
Oczyszczalnia Ścieków WARTA	100	54,4	100,9	1,0	1,1	20,9	16,6	11,2
Agencja Rozwoju Regionalnego w Częstochowie	98,63	7,1	27,6	-0,2	-0,2	1,5	2,0	0,3
<b>Razem</b>						<b>31,0</b>	<b>32,0</b>	<b>33,8</b>

Źródło: Miasto Częstochowa

**Załącznik A**

**Miasto Częstochowa**

(mln zł)	Wykonanie				
	2004	2005	2006	2007	2008
Podatki	214,2	261,5	265,1	306,9	323,3
Transfery otrzymane (dotacje i subwencje)	226,5	252,2	274,5	299,6	315,3
Oplaty i pozostałe dochody operacyjne	36,3	57,6	44,1	41,5	46,0
<b>Dochody operacyjne</b>	<b>477,0</b>	<b>571,3</b>	<b>583,7</b>	<b>648,0</b>	<b>684,6</b>
Wydatki operacyjne	-432,1	-477,8	-520,4	-560,1	-593,4
<b>Nadwyżka operacyjna</b>	<b>44,9</b>	<b>93,5</b>	<b>63,3</b>	<b>87,9</b>	<b>91,2</b>
Dochody finansowe	0,2	0,8	0,6	0,6	1,6
Odsetki zapłacone	-7,9	-8,7	-6,9	-8,9	-13,5
<b>Nadwyżka bieżąca</b>	<b>37,2</b>	<b>85,6</b>	<b>57,0</b>	<b>79,6</b>	<b>79,3</b>
Dochody majątkowe	11,7	29,2	69,8	63,4	41,5
Wydatki majątkowe	-49,8	-135,7	-167,6	-155,8	-138,2
Bilans majątkowy	-38,1	-106,5	-97,8	-92,4	-96,7
<b>Nadwyżka (Deficyt) przed obsługą zadłużenia</b>	<b>-0,9</b>	<b>-20,9</b>	<b>-40,8</b>	<b>-12,8</b>	<b>-17,4</b>
Splata zadłużenia	-30,3	-41,0	-32,6	-42,8	-39,8
Nowe zadłużenie	38,9	58,9	61,2	66,7	74,5
Zmiana zadłużenia netto	8,6	17,9	28,6	23,9	34,7
<b>Wynik budżetu ogółem</b>	<b>7,7</b>	<b>-3,0</b>	<b>-12,2</b>	<b>11,1</b>	<b>17,3</b>
<b>Zadłużenie</b>					
Krótkoterminowe	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Długoterminowe	170,1	186,4	214,6	245,7	275,6
<b>Zadłużenie bezpośrednie (Miasta)</b>	<b>170,1</b>	<b>186,4</b>	<b>214,6</b>	<b>245,7</b>	<b>275,6</b>
+ Inne zobowiązania dłużne	0,0	13,7	11,5	3,5	9,3
<b>Zadłużenie ogółem (Miasta)</b>	<b>170,1</b>	<b>200,1</b>	<b>226,1</b>	<b>249,2</b>	<b>284,9</b>
- Gotówka i aktywa płynne oraz fundusze amortyzacyjne długu	13,3	22,6	17,5	29,0	55,4
<b>Zadłużeniem ogółem netto (Miasta)</b>	<b>156,8</b>	<b>177,5</b>	<b>208,6</b>	<b>220,2</b>	<b>229,5</b>
+ Udzielone poręczenia	15,1	17,9	14,2	31,3	28,0
+ Zadłużenie spółek komunalnych oraz SPZOZ-ów (bez poręczeń)	35,6	14,4	28,2	26,4	32,9
<b>Ogółem zadłużenie i zobowiązania pośrednie netto</b>	<b>207,5</b>	<b>209,8</b>	<b>251,0</b>	<b>277,9</b>	<b>290,4</b>
<b>Memo</b>					
udział zadłużenia w walutach obcych (%)	8,1	11,4	6,4	4,5	3,4
udział emisji w zadłużeniu ogółem (%)	11,8	0,0	0,0	0,0	0,0
udział zadłużenia o oprocentowaniu stałym (%)	0,1	0,0	0,0	0,0	0,0

Źródło: Obliczenia Fitch na bazie danych Miasta

**Załącznik B**

**Miasto Częstochowa**

	Wykonanie				
	2004	2005	2006	2007	2008
<b>Wskaźniki budżetowe</b>					
Nadwyżka operacyjna/ Dochody operacyjne (%)	9,4	16,4	10,8	13,6	13,3
Nadwyżka bieżąca/ Dochody bieżące <sup>a</sup> (%)	7,8	15,0	9,8	12,3	11,6
Nadwyżka (deficyt) przed obsługą zadłużenia/ Dochody ogółem <sup>b</sup> (%)	-0,2	-3,5	-6,2	-1,8	-2,4
Wynik budżetu ogółem/ Dochody ogółem (%)	1,6	-0,5	-1,9	1,6	2,4
Wzrost dochodów operacyjnych (% zmiana w ciągu roku)	15,5	19,8	2,2	11,0	5,6
Wzrost wydatków operacyjnych (% zmiana w ciągu roku)	14,9	10,6	8,9	7,6	5,9
Wzrost nadwyżki bieżącej (% zmiana w ciągu roku)	22,8	130,1	-33,4	39,6	-0,4
<b>Wskaźniki zadłużenia</b>					
Wzrost zadłużenia bezpośredniego (% zmiana w ciągu roku)	2,8	9,6	15,1	14,5	12,2
Odsetki zapłacone/ Dochody operacyjne (%)	1,7	1,5	1,2	1,4	2,0
Nadwyżka operacyjna/ Odsetki zapłacone (wielokrotność)	5,7	10,7	9,2	9,9	6,8
Obsługa zadłużenia bezpośredniego/ Dochody bieżące (%)	8,0	8,7	6,8	8,0	7,8
Obsługa zadłużenia bezpośredniego/ Nadwyżka operacyjna (%)	85,1	53,2	62,4	58,8	58,4
Zadłużenie bezpośrednie/ Dochody bieżące (%)	35,6	32,6	36,7	37,9	40,2
Zadłużenie ogółem/ Dochody bieżące (%)	35,6	35,0	38,7	38,4	41,5
Ogółem zadłużenie i zobowiązania pośrednie netto/ Dochody bieżące (%)	43,5	36,7	43,0	42,8	42,3
Zadłużenie bezpośrednie/ Nadwyżka bieżąca (lata)	4,6	2,2	3,8	3,1	3,5
Zadłużenie ogółem/ Nadwyżka bieżąca (lata)	4,6	2,34	3,97	3,13	3,59
Zadłużenie bezpośrednie/ PKB (%)	3,1	3,3	3,8	b.d.	b.d.
Zadłużenia bezpośrednie na mieszkańca (PLN)	686	755	876	1,014	1,145
<b>Wskaźniki dochodów</b>					
Dochody operacyjne/ Planowane dochody operacyjne (%)	100,5	114,8	103,2	107,0	107,2
Dochody podatkowe/ Dochody operacyjne (%)	44,9	45,8	45,4	47,4	47,2
Podatki lokalne/ Dochody podatkowe ogółem	42,7	44,6	41,0	37,0	36,5
Otrzymane transfery bieżące/ Dochody operacyjne (%)	47,5	44,1	47,0	46,2	46,1
Dochody operacyjne/ Dochody ogółem (%)	97,6	95,0	89,2	91,0	94,1
Dochody na mieszkańca (PLN)	1,971	2,435	2,669	2,939	3,024
<b>Wskaźniki wydatków</b>					
Wydatki operacyjne/ Planowane wydatki operacyjne (%)	98,1	105,3	106,8	107,3	103,0
Wydatki na wynagrodzenia/ Wydatki operacyjne (%)	57,1	53,0	51,5	50,8	52,1
Transfery bieżące/ Wydatki operacyjne (%)	9,6	10,1	10,0	11,2	11,2
Wydatki majątkowe/ Planowane wydatki majątkowe (%)	85,0	103,4	121,7	100,7	98,1
Wydatki majątkowe/ Wydatki ogółem <sup>c</sup> (%)	9,6	20,5	23,0	20,3	17,6
Wydatki majątkowe/ Lokalny PKB (%)	0,9	2,4	2,9	b.d.	b.d.
Wydatki na mieszkańca (PLN)	2,097	2,686	2,969	3,168	3,262
<b>Finansowanie wydatków majątkowych</b>					
Nadwyżka bieżąca/ Wydatki majątkowe (%)	74,7	63,1	34,0	51,1	57,4
Dochody majątkowe/ Wydatki majątkowe (%)	23,5	21,5	41,6	40,7	30,0
Zmiana zadłużenia netto/ Wydatki majątkowe (%)	17,2	13,2	17,1	15,3	25,1

<sup>a</sup> wraz z dochodami finansowymi

<sup>b</sup> bez nowego zadłużenia

<sup>c</sup> powiększone o spłatę zadłużenia

b.d.: brak danych

Źródło: Obliczenia Fitch na bazie danych Miasta

WSZYSTKIE RATINGI FITCH PODLEGAJĄ PEWNYM OGRANICZENIOM ORAZ WYŁĄCZENIOM ODPOWIEDZIALNOŚCI. PROSIMY O ZAPOZNANIE SIĘ Z TYMI OGRANICZENIAMI I WYŁĄCZENIAMI ODPOWIEDZIALNOŚCI NA STRONIE FITCH: [HTTP://FITCHRATINGS.COM/UNDERSTANDINGCREDITRATINGS](http://FITCHRATINGS.COM/UNDERSTANDINGCREDITRATINGS). PONADTO, NA STRONIE AGENCJI „WWW.FITCHRATINGS.COM” ZNAJDUJĄ SIĘ PUBLICZNIE DOSTĘPNE DEFINICJE RATINGÓW ORAZ ZASADY ICH STOSOWANIA. OPUBLIKOWANE TAM RATINGI, KRYTERIA ORAZ METODYKI SĄ W KAŻDEJ CHWILI DOSTĘPNE. NA STRONIE AGENCJI W SEKCJI „CODE OF CONDUCT” ZNAJDUJĄ SIĘ DOKUMENTY: CODE OF CONDUCT, CONFIDENTIALITY, CONFLICTS OF INTEREST, AFFILIATE FIREWALL, COMPLIANCE, A TAKŻE INNE ODPOWIEDNIE DOKUMENTY DOTYCZĄCE POLITYKI I PROCEDUR STOSOWANYCH PRZEZ FITCH.

Copyright © 2009 Fitch, Inc., Fitch Ratings Ltd. i jego podmioty zależne. One State Street Plaza, NY, NY 10004. Telefon: 1-800-753-4824, (212) 908-0500. Fax: (212) 480-4435. Kopiowanie lub wykorzystywanie w całości lub w części bez zgody jest zabronione. Wszelkie prawa zastrzeżone. Wszystkie informacje zamieszczone w tym raporcie opierają się na informacjach od emitentów, innych dłużników i organizatorów, lub innych źródłach, które Fitch uważa za wiarygodne. Fitch nie przeprowadza audytu ani nie weryfikuje prawdziwości i dokładności tych informacji. W związku z tym informacje zawarte w tym raporcie są prezentowane w oryginalnej postaci, bez żadnych gwarancji. Rating nadany przez Fitch jest opinią o wiarygodności kredytowej papieru wartościowego. Rating nie odzwierciedla ryzyka poniesienia strat na skutek innych ryzyk niż ryzyko kredytowe chyba, że ryzyka takie zostały dokładnie przedstawione. Fitch nie jest zaangażowany w oferowanie lub sprzedaż jakichkolwiek papierów wartościowych. Raport prezentujący rating nadany przez Fitch nie jest prospektem ani nie zastępuje informacji zebranych, sprawdzonych i przedstawianych inwestorom przez emitenta i jego agenta w związku ze sprzedażą papierów dłużnych. Ratingi mogą być zmienione, zawieszane lub wycofane w każdej chwili z różnych powodów i jest to suwerenna decyzja Fitch'a. Fitch nie oferuje żadnego doradztwa inwestycyjnego. Ratingi nie stanowią rekomendacji kupna, sprzedaży lub trzymania jakichkolwiek papierów wartościowych. Ratingi nie komentują poprawności cen rynkowych, przydatności jakiegokolwiek papieru wartościowego dla danego inwestora, charakterystyki zwolnień podatkowych lub zobowiązań podatkowych związanych z płatnościami z danym papierem wartościowym. Fitch otrzymuje wynagrodzenie od emitentów, ubezpieczycieli, gwarantów, innych instytucji oraz organizatorów za usługi ratingowe. Opłaty te zazwyczaj zamykają się w przedziale od 1.000 USD do 750.000 USD (lub równowartości tej kwoty w innych walutach) za emisję. W niektórych wypadkach Fitch ocenia wszystkie lub dużą część emisji danego emitenta, lub ubezpieczonych lub gwarantowanych przez danego ubezpieczyciela lub gwaranta, w ramach jednej opłaty rocznej. Taka opłata kształtuje się w przedziale od 10.000 USD do 1.500.000 USD (lub równowartość tej kwoty w innych walutach). Nadanie, publikacja i dystrybucja ratingu przez Fitch nie stanowi zgody Fitch'a do używania jego nazwy w roli eksperta w związku z jakąkolwiek rejestracją w ramach przepisów o publicznym obrocie papierów wartościowych w USA, ustawy „Financial Services and Markets Act” z 2000 roku w Wielkiej Brytanii lub podobnych praw i regulacji w każdym innym państwie. Z powodu relatywnej efektywności elektronicznej publikacji i dystrybucji, analizy Fitch mogą być dostępne dla prenumeratorów tych wersji do 3 dni wcześniej niż dla prenumeratorów wersji drukowanej.